

**POLITICILE MACROECONOMICE ȘI  
TENDINȚE ÎN RESTRUCTURAREA  
ECONOMIEI ROMÂNEȘTI**

**Mungiu-Pupăzan Mariana Claudia,**  
*Lecturer PhD Student* [claudia.mungiu@gmail.com](mailto:claudia.mungiu@gmail.com);  
"Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu

*Abstract*

*Provocările declanșate de criză economico-financiară actuală sunt multiple. Pe termen scurt principala provocare o constituie găsirea de soluții care să restabilească încrederea investitorilor și a consumatorilor. Pe termen lung, principala provocare o constituie ajustarea principiilor care ghidează reforma sistemului financiar internațional, în principal referitor la transparență, îmbunătățirea reglementărilor privind contabilitatea titlurilor, asigurarea reglementării adecvate a piețelor firmelor și produselor financiare și întărirea cooperării între instituțiile financiare ale lumii inclusive modernizarea structurilor de guvernare ale F.M.I. și ale Băncii Mondiale.*

*Cuvinte cheie: criză economico-financiară, politică bugetară, politică fiscală, politică monetară, deficit bugetar, deficit de cont curent, creștere economică*

Politica bugetară și fiscală au o anumită contribuție în cadrul politicilor macroeconomice. Acestea sunt prociclice când exacerbează fluctuațiile ciclului economic. Într-o perioadă de creștere, prociclicitatea se manifestă când se operează creșterea cheltuielilor publice sau are loc reducerea fiscalității, pe când într-o perioadă de recesiune prociclicitatea se manifestă când măsurile luate au ca efect reducerea cheltuielilor publice sau creșterea fiscalității. Politicile fiscale din anii 2005-2008 au fost politici prociclice ce au avut partea lor de contribuție la declanșarea crizei economice în 2009. Introducerea cotei unice în 2005 a stimulat cererea nu oferta: 82% din sumele câștigate pin cota unică au ajuns în consum iar veniturile bugetare au devenit tot mai dependente de impozitarea consumului-TVA și accize. În același timp, cheltuielile bugetare au crescut considerabil. În modelele keynesiste standard, politica fiscal-bugetară trebuie să fie contraciclică, adică o politică expansionistă în perioada de recesiune și restrictivă în perioada de expansiune. În accepțiunea neoclasică (Barro, 1979), politica fiscal-bugetară ar trebui să fie mai degrabă neutră de-a lungul ciclului economic. Există dovezi evidente, empirice (Talvi and Vegh-2005) ce atestă prociclicitatea politicilor fiscale bugetare în țările emergente și aciclicitatea sau contraciclicitatea acestora în țările dezvoltate. Motivele posibile ale unui asemenea comportament pot fi:

**MACROECONOMIC POLICIES AND  
TRENDS IN RESTRUCTURING OF THE  
ROMANIAN ECONOMY**

**Mungiu-Pupăzan Mariana Claudia**  
*Lecturer PhD Student*  
[claudia.mungiu@gmail.com](mailto:claudia.mungiu@gmail.com);; "Constantin  
Brâncuși" University of Târgu Jiu

*Abstract*

*Challenges triggered by the current economic and financial crisis are multiple. In the short term the main challenge is finding solutions that will restore investor confidence and long-term consumer confidence. Pe, the main challenge is to adjust the principles that guide the international financial system reform, mainly relating to transparency, improvement of accounting rules on securities, insurance regulation firms and markets appropriate financial products and strengthen cooperation between the world's financial institutions including the IMF's governance structure modernization and World Bank.*

*Keywords: economic and financial crisis, fiscal policy, fiscal policy, monetary policy, budget deficit, current account deficit, growth.*

Budget and fiscal policy have a particular contribution to macroeconomic policies. They are pro-cyclical fluctuations in the economic cycle exacerbates. During of growth occurs when the operating pro-cyclicality in public spending increase or tax reduction takes place, when a recession occurs when the pro-cyclicality measures that reduce public spending or increase taxes. Fiscal policies in the years 2005-2008 have been pro-cyclical policies that had their share of contribution to the economic crisis in 2009. The introduction of flat tax in 2005 has stimulated the application does not offer: 82% of any winnings have arrived in Pine flat revenue and consumption have become increasingly dependent on consumption, VAT and excise tax. At the same time, budget expenditures have increased considerably.

In the standard Keynesian model, fiscal policy should be counter, that an expansionary policy during the recession and restricted during expansion. In neoclassical sense (Barro, 1979), fiscal policy should be neutral rather the economic cycle.

There is strong evidence, empirical (Talvi and Vegh, 2005) showing pro-cyclicality in emerging budgetary tax policies and their contraciclicitatea aciclicitatea or possible dezvoltate. Motivele countries of such behavior can be:

- Global credit market imperfections that

- imperfecțiuni ale piețelor internaționale de credit care împiedică țările în curs de dezvoltare să se împrumute în perioadă de recesiune.
- motive politice.

Deficitul bugetar are un rol important în evoluția economică. Nivelul deficitului bugetar este puternic influențat de politica economică în raport cu ciclul economic. Un deficit redus poate ascunde dezechilibre serioase ale poziției fiscale, în măsura în care se datorează unor creșteri de venituri bugetare obținute pe fondul supraîncălzirii economiei.

Analiza dinamicii deficitului structural în corelație cu poziția economiei față de ciclul economic permite evaluarea măsurii în care politica fiscală acționează ca stabilizator, ori dimpotrivă, în sensul exacerbării dezechilibrelor. Potrivit teoriei economice keynesiste, rolul politicii fiscal bugetare trebuie să fie unul contraciclic, care să atenueze fluctuațiile ciclului economic. În România, politica fisca-bugetară a fost prociclică, ceea ce a însemnat un spațiu fiscal foarte limitat de stimulare a economiei în perioada de recesiune în care ne aflăm. Prociclicitatea politicii fiscal-bugetare preciză explică în mare parte amploarea contracției economice din anii 2009-2010. Ieșirea dintr-o politică fiscal-bugetară prociclică este dificilă iar ieșirea din recesiune nu va rezolva problema deficitului structural al bugetului. În acest caz sunt necesare reforme structurale profunde pentru a ajusta deficitul bugetar structural foarte ridicat și a asigura reluarea creșterii economice sănătoase și sustenabile pe termen lung.

**Politica monetară** are o contribuție importantă în manifestarea ciclicității activității economice. Într-o situație de recesiune economică sunt puține certitudini pentru că nimeni nu știe cu exactitate cât poate dura realocarea resurselor și reșezarea prețurilor acțiunilor. Reluarea creșterii economice este intrinsec legată de reevaluarea riscurilor din economie. Sistemul bancar din România, ca intermediar financiar, trebuie să găsească structura optimă de depozite și credite astfel încât să continue creditarea clienților viabili și să își minimizeze riscurile asumate. Creșterea rapidă a creditării în anii anteriori a determinat, între altele, apariția dezechilibrului extern. Accesul facil și rapid la surse de credit ("credit cu buletinul într-o oră") au determinat creșterea cererii interne, care a fost satisfăcută prin importuri, ceea ce a dus la creșterea până la niveluri nesustenabile ale deficitului de cont curent. În momentul încetării acesului la finanțarea ieftină din exterior, riscul s-a materializat în creșterea costului finanțării prin creșterea dobânzilor bancare și deprecierea monedei naționale în ultimii doi ani.

Ajustarea deficitului de cont curent în România s-a făcut pe baza reducerii importurilor. Exporturile au înregistrat o scădere mult mai mică decât a importurilor, ceea ce arată că riscul nu este în mod egal distribuit pe ansamblul activităților economice. În acest caz este, este clar că în vederea reluării ciclului de creștere economică

prevent developing countries to borrow in a period of recession.

-Political reasons.

The budget deficit has an important role in the evolution economică. Budget deficit is strongly influenced by economic policy in relation to the cycle economic. One reduced deficit position can hide serious fiscal imbalances, the extent to which increases in budget revenues due to my background overheating.

Analysis of the structural deficit in relation to the position of the economy to the economic cycle to assess the extent to which fiscal policy acts as a stabilizer, or conversely, within the meaning of exacerbation imbalances.

According to Keynesian economic theory, the role of budgetary and fiscal policy must be a counter, to mitigate business cycle fluctuations. In Romania, fiscal policy was procyclical, what has been a very limited fiscal space to stimulate the economy during the recession in which we find ourselves.

Budgetary and fiscal policy pro-cyclicality preciză largely explains the scale of economic contraction in the years 2009-2010. Out of a procyclical fiscal policy is difficult and out of the recession will not solve the structural budget deficit. In this case the deep structural reforms are needed to adjust the high structural budget deficit and ensure healthy economic recovery and sustainable long term.

**Monetary policy** has an important manifestation of cyclical activity contribuție economice. In this situation of economic recession are few certainties because nobody knows exactly how reallocation can take resources and replacing stock prices.

Resumption of economic growth is intrinsically linked to the reappraisal of risk in banking economie. Romania banking system, as a financial intermediary, you must find the optimal structure of deposits and loans in order to continue lending to viable customers and minimize their risk.

Credit growth in previous years has led, among other things, the emergence of external imbalances. Easy and rapid access to sources of credit ("credit card in an hour") have led to increased domestic demand was satisfied by imports, which increased to levels unsustainable current account deficit when current. When leaving of access to emergency funding di cheap external risk has materialized in increased financing costs by increasing bank interest and currency depreciation in the last two years.

Adjusting the current account deficit in Romania was the reduction importurilor. Exports decreased more than imports, implying that the risk is not equally distributed across all activities

și de creditare, modelul business al băncilor va trebui să se schimbe prin trecerea de la modelul economilor de scală la unul care asigură o creștere solidă, dar graduală, bazată pe o relație strânsă și de lungă durată cu clienții, cunoașterea necesităților și a provocărilor care stau în fața acestora.

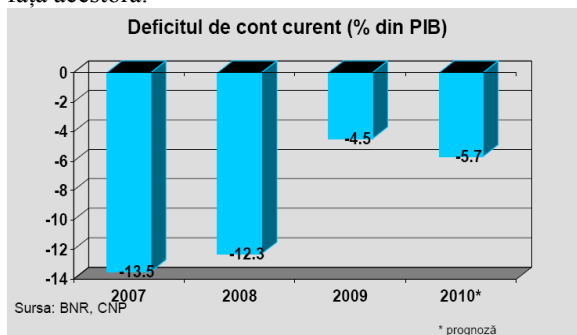


Fig. nr.1. Deficitul de cont curent

Ajustarea deficitului de cont curent și a finanțării acestuia pe termen scurt a fost făcută de sectorul privat care a micșorat riscurile aferente și a creat bazele refacerii creșterii. Totuși riscurile din economia României nu au fost reduse pentru că sectorul public continuă să nu fie ajustat la noile dimensiuni ale cererii interne. Astfel, această nepotrivire între necesitățile sectorului privat și dimensiunea ofertei sectorului public creează riscuri pentru accesul la finanțare a sectorului privat. Într-adevăr resursele sunt folosite pentru a finanța producția de servicii a sectorului public, iar sectorul privat nu are acces la finanțare pentru a produce acele bunuri și servicii pentru care riscul este cunoscut și posibil de finanțat de către sectorul bancar („crowding out”). Mai mult, dificultățile de decizie de politică economică în ajustarea sectorului public creează incertitudini cu privire la activitatea economică în ansamblul său, sau altfel spus pune sectorul privat (inclusiv cel bancar) într-o situație dificilă, aproape în imposibilitatea de a mai calcula riscuri (de a atribui probabilități).

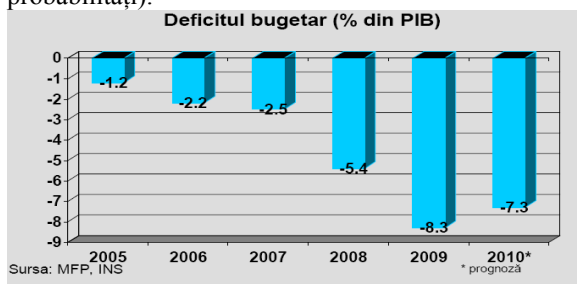


Fig. nr.2. Deficitul bugetar

Pentru a contracara riscurile apărute în economie, BNR s-a comportat anticiclic, atât în faza de boom cât și în cea de recesiune. Acest comportament a fost aplicat atât în ceea ce privește politica monetară, cât și pe partea potențială prin folosirea instrumentelor specifice: rata dobânzii de politică monetară și rata rezervelor minime. În perioada 2005 – 2008, BNR a mărit rata dobânzii de politică monetară, pentru a

economice. In this case, it is clear that to resume growth cycle and the lending banks' business model must change by moving from one scale economic model which provides a solid growth, but gradually, based on a close and long-term customer knowledge of needs and challenges that lie before them.

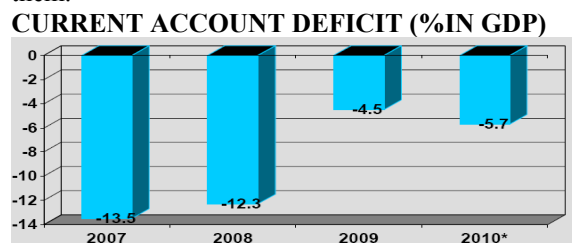


Fig. No.1. Current account deficit

Adjusting the current account deficit and its financing in the short term was made by the private sector has reduced risks and created bases in the Romanian economy recovery growth. However, risks have been reduced because public sector still not adjusted to new dimensions of domestic demand. So, this mismatch between the needs of the private sector and public sector size creates a risk to offer access to private sector financing. Indeed resources are used to finance the production of public sector services and the private sector has no access to funding to produce those goods and services for which the risk is unknown and possibly financed by the banking sector ("crowding out"). Moreover, difficulties in adjusting economic policy decision creates uncertainty about the public sector in economic activity as a whole, or in other words make the private sector (including banks) in a difficult, almost impossible to calculate the risks in May (to assign probabilities).

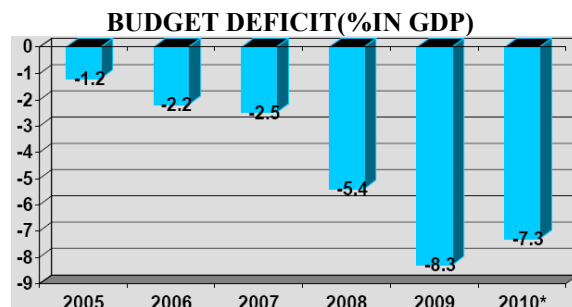


Fig. No.2. Budget deficit

To counter the risks arising in the economy, the central bank acted cyclical, such as during the boom and the recession. This behavior has been applied both in terms of monetary policy and on the potential by using specific instruments:

răspunde *gap*-ului dintre PIB-ul potențial și creșterea mai mare a PIB-ului efectiv. Această măsură nu a putut fi aplicată cu strictețe pentru că trebuia avut în vedere celălalt efect al atragerii capitalului extern.

Corespunzător, în perioada de recesiune, BNR a scăzut rata dobânzii de politică monetară, până la nivelul minim de **6,25%**. BNR sprijină în continuare ieftinirea creditului, însă rata dobânzii de politică monetară nu poate fi scăzută fără să se aibă în vedere și incertitudinile cu privire la mix-ul de politici economice.

BNR a folosit și celelalte instrumente caracteristice ale politicii monetare pentru a-și pune în practică comportamentul anticiclic, astfel încât să atenueze dinamica creditului. În perioada 2005 – 2006 BNR a recurs la mărirea până la niveluri record pentru statele europene ale ratelor rezervelor minime obligatorii, atât pentru resursele în lei (20%) cât și pentru cele în valută (40%). Invers, după declanșarea recesiunii, BNR a sprijinit economia prin relaxarea politicii monetare, inclusiv prin utilizarea rezervelor minime obligatorii, cu scopul de a lăsa mai multe resurse la dispoziția băncilor. Astfel, rata rezervelor minime obligatorii a scăzut la resursele în lei la 15%, iar la resursele în valută la 25%.

În materie de măsuri de ordin prudential, BNR a adoptat unele decizii controversate atunci, menite să reducă riscul sistemic determinat de dinamica creditării, în special a gospodăriilor ( fig.nr.3)

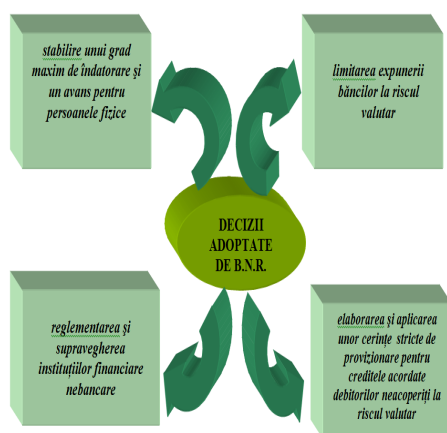


Fig. nr. 3. Decizii adoptate de B.N.R

Reluarea creșterii economice bazată pe sustenabilitate implică reforme fiscale și structurale profunde care să implice reducerea expunerilor excesive a băncilor, îmbunătățirea capitalului bancar, creșterea transparenței și asigurarea unor lichidități suficiente pentru ca fiecare bancă și sistemul în întregime să poată supraviețui unei crize ca cea actuală.

### Concluzii

Amânarea reformelor care să însemne o restructurare profundă în mai multe domenii ( economia reală, mixul de politici economice, sistemul de piețe, etc) este o cauză a adâncirii dezechilibrelor și prelungirii crizei economice, a formei U ce se conturează mai mult ,

monetary policy interest rate and reserve ratio.

During 2005 - 2008, NBR increased the monetary policy rate to respond gap between potential NBR and higher growth of GDP actually. This could not be applied strictly because I had considered another effect of attracting foreign capital.

Accordingly, during the recession, central bank monetary policy interest rate decreased by 6.25% at minimum. NBR continues to support the credit cheaper, but monetary policy interest rate may be lowered without also consider the uncertainties in the economic policy mix.

NBR features of other instruments used to monetary policy and implement counter-cyclical behavior in order to alleviate the credit dynamics. In the period 2005 - 2006 by the central bank resorted to increase to record levels for the European states of reserve ratios, both in domestic resources (20%) and those in foreign currency (40%).

Conversely, after the onset of recession, central bank supported the economy by easing monetary policy, including the use of reserve requirements in order to leave more resources available to the banks. So, the reserve ratio has fallen to 15% in domestic resources and foreign currency resources to 25%.

In terms of prudential measures, the central bank then adopted some controversial decisions, to reduce systemic risk caused by the dynamics of lending, particularly to households (fig.no.3)

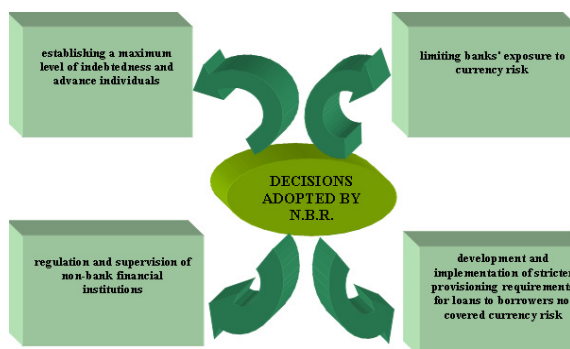


Fig. no. 3. Decisions adopted by N.B.R

Resumption of economic growth based on fiscal sustainability and involve profound structural reforms involving the reduction of excessive exposure of banks, improving bank capital, increase transparency and ensure sufficient liquidity for each bank and the whole system can supraviețui as the current crisis.

### Conclusions.

Postponing reforms mean a profound restructuring in several areas (the real economy,

concomitent cu manifestarea unor fenomene contradictorii. Așa este situația pe piața muncii unde este consemnată o emigrație ce reprezintă 2-3 milioane de persoane, șomaj masiv în zonele rurale, angajare în economia subterană, Agricultură este dominată de gospodării de subsistență. Economia românească este energofagă: înregistrează un consum de 7 ori mai mare decât media UE pentru a produce un euro produs intern brut. Multe piețe de bunuri și servicii sunt dominate de monopoluri și oligopoluri restrânse, ceea ce duce la prețuri mari pentru consumatorii captivi. Amânarea Adjusting the current account deficit and its financing in the short term was made by the private sector has reduced risks and created bases in the Romanian economy recovery growth. However, risks have been reduced because public sector still not adjusted to new dimensions of domestic demand. So, this mismatch between the needs of the private sector and public sector size creates a risk to offer access to private sector financing. Indeed resources are used to finance the production of public sector services and the private sector has no access to funding to produce those goods and services for which the risk is unknown and possibly financed by the banking sector ("crowding out") . Moreover, difficulties in adjusting economic policy decision creates uncertainty about the public sector in economic activity as a whole, or in other words make the private sector (including banks) in a difficult, almost impossible to calculate the risks in May (to assign probabilities).

reformelor a fost determinată și de lipsa unei viziuni strategice privind dezvoltarea economiei și a componentelor sale – industrie, agricultură, turism, servicii.

De stringentă actualitate pentru România este aplicarea unui program viabil anticriză. România are un acord de împrumut cu FMI care prevede criterii cantitative de performanță și condiționalități de restructurare. Dacă anticriză înseamnă mai mult decât finanțarea deficitelor, programul convenit cu FMI este util dar nu suficient pentru reluarea creșterii economice pe baze sustenabile. Acesta cuprinde criterii cantitative de performanță și condiționalități de reformă structurală: plafoane ale agregatelor monetare, ale arieratelor, reducerea inflației, reducerea cheltuielilor publice, creșterea rezervelor, plafonarea deficitului bugetar, adoptarea unor legislații noi privind salarizarea în sectorul bugetar, responsabilitatea fiscală, reforma administrativă. În literatura economică sunt prezente și alte soluții anticriză ce decurg din abordarea monetaristă: reluarea creditării și stimularea consumului (principala sursă a crizei în România a fost un exces de consum; nu se poate ca ieșirea din criză să se facă pe același canal care a generat criza), creșterea investițiilor publice în infrastructură, apelul sporit la fondurile structurale (până în prezent România a dovedit o capacitate scăzută de absorbție a fondurilor structurale; ele au tendința de a fi prociclice; pot ajuta la creșterea

economic policy mix, the market system, etc.) is a cause of imbalances and extend the economic crisis deepening, the U shape that is emerging more, while expression contradictory phenomena. Such is the labor market situation where emigration is recorded representing 3.2 million people, mass unemployment in rural areas, employment in the informal economy, agriculture is dominated by subsistence households. The Romanian economy is energy-intensive: a consumption record seven times higher than the EU average to produce one euro of gross domestic product. Many goods and services markets dominated by monopolies and oligopolies are restricted, which leads to higher prices for customers. The postponement was due to reforms and the lack of strategic vision and its components Spreading economy - industry, agriculture, tourism, services.

The stringent application of topical interest for Romania is a viable anti-crisis program. Romania has a loan agreement with IMF, which provides quantitative performance criteria and benchmarks for restructuring. If Crisis is more than deficit financing, agreed with the IMF program is helpful but not enough to restore growth on sustainable basis. It includes quantitative performance criteria and structural benchmarks for reform: caps monetary aggregates, interest arrears, reducing inflation, reducing public spending, increase reserves, capping the budget deficit, the adoption of new legislation on salarizarea in the public sector, fiscal accountability, administrative reform.

In the economic literature and other solutions are present crisis arising from the monetary approach: resume lending and boost consumption (the main source of crisis in Romania was an excess of consumption can not be that the crisis is to be on the same channel that generated crisis), increased public investment in infrastructure, increased call structural funds (until now Romania has shown a low capacity to absorb structural funds, they tend to be procyclical, can help economic growth, as if well-factor oriented and have the effect of training). To overcome the crisis and achieve sustainable growth - consistent with the macroeconomic performance - Romania should have as a priority, increasing the employment of labor. Currently occupancy is below 60%, which means that 4 of 10 fit does not work. If it succeeds as one of the 4 to work it means a million jobs, which is in line with the Lisbon Agenda, which does not mean full employment, or an equilibrium level but there is more people who consume and save, produce value added and employment tax. More jobs could be linked to other objectives: increasing internal migration from rural to urban, which could offset the rural pockets

economică, ca factor complementar dacă sunt bine orientate și au efect de antrenare). Pentru depășirea crizei și obținerea unei creșteri sustenabile – compatibilă cu performanța macroeconomică - România ar trebui să aibă ca obiectiv prioritar , creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.<sup>1</sup> În prezent gradul de ocupare este sub 60%, ceea ce înseamnă că 4 din 10 apti nu lucrează. Dacă se reușește ca 1 din cei 4 să lucreze aceasta înseamnă 1 mil. locuri de muncă, ceea ce este în spiritul Agendei Lisabona și care nu înseamnă ocuparea deplină, sau un nivel de echilibru dar este vorba de mai multe persoane care consumă și economisesc, produc valoare adăugată și plătesc taxe. Creșterea ocupării ar putea fi corelată cu alte obiective specifice: creșterea migrației interne , de la rural la urban, ce ar putea compensa punga de sărăcie din mediul rural și ar reduce migrația externă. Depășirea crizei economice implică o politică industrială și o politică agrară care să stimuleze sectoarele economice care crează locuri de muncă , valoare adăugată, bunuri și servicii cu o cerere durabilă pe piața internă și externă.

Creșterea ocupării este opusul restructurării personalului și reducerii cheltuielilor bugetare pe seama angajaților. În sectorul bugetar restructurarea trebuie să vizeze persoanele ineficiente , acelea a căror posturi nu se justifică economic și social. În sectorul privat restructurarea este axată pe reducerea costurilor cu personalul. Creșterea încasărilor fiscale și reducerea deficitului bugetar se poate face pe baza altor surse între care cea mai evidentă este reducerea evaziunii fiscale.

O altă componentă a unui program de creștere sustenabilă este o reformă fiscală bazată pe principiul solidarității,-ceea ce înseamnă că toată lumea plătește impozit în funcție de disponibilitatea de plată- și de la funcția de stabilizator automat al prețurilor și profiturilor pe care trebuie să o aibă sistemul fiscal. Un sistem fiscal bazat pe cota unică care vrea să spună că este construit pe principiul neutralității este înșelător într-o lume cu multe externalități, asimetrii și șocuri adverse.. Reforma fiscală ar putea fi completată cu o modificare a planificării bugetare: bugetul de stat ar trebui să se bazeze în totalitate pe o programare multianuală, multe proiecte de investiții sunt inevitabil multianuale, iar fondurile structurale sunt acordate tot de proiecte care sunt multianuale.

Ieșirea sustenabilă din actuala criza nu înseamnă doar creșterea PIB în raport cu anul precedent. Bunăstarea include dimensiuni cantitative și calitative, altele decât creșterea veniturilor. Pentru depășirea actualei crize și reluarea creșterii economice este important să fie evitată reluarea ciclului de supraconsum pe datorie și menținerea deficitelor în limite finanțabile la costuri normale determinate de către piață.

Bibliografie

of poverty and reduce external migration. Economic crisis demands a industrial and agricultural policy to stimulate economic sectoare create jobs, value added, goods and services with a sustainable demand on domestic and foreign market.

Increasing employment is the opposite of staff restructuring and reducing the budget cheltuielilor on the employers. In restructuring the public sector must address inefficient persons, those whose positions are not justified economically and socially. In the private sector restructuring is focused on reducing personnel costs. Increasing tax revenues and reducing budget deficit may be based on other sources including the most obvious is to reduce tax evasion.

Another component of a sustainable breeding program for tax reform is based on the principle of solidarity, which means that everyone pays tax according to the availability of pay-and the automatic stabilizer function of prices and profits to be a have the tax system. A flat tax system based on who wants to say that it is built on the principle of neutrality is misleading in a world with many externalities, asymmetries and adverse shocks . Tax reform should also be accompanied by a change in budget planning: the state budget should be based entirely on a multi-annual programming, many investment projects are inherently multi-and structural funds are also provided for projects that are multi.

Sustainable exit from the current crisis is not just about GDP growth in the previous year. Welfare includes quantitative and qualitative dimensions other than income growth. To overcome the current crisis and resuming economic growth is important to avoid the resumption of over-the duty cycle and maintenance costs financed deficits in normal limits determined by the market.

#### Bibliografie

- 1.Dănilă N.-, *Rolul sistemului bancar din România în reluarea creșterii economice* "- www.bnr.ro
- 2.Krugman P.- „*Întoarcerea economiei declinului și criza din 2008*”-Ed. Publica , București, 2009
- 3.Roubini N., Mihm S.-, *Economia crizelor*”, Ed. Publica, 2010
- 4.Stiglitz E.J.- “*În cădere liberă.America, piața liberă și prăbușirea economiei mondiale*”, Editura Publica, București, 2010
- 5.Voinea L.- “ *Sfârșitul economiei iluziei.Criza și anticriza :o abordare heterodoxă*”-Ed.Publica,

<sup>1</sup> Voinea L.- “ *Sfârșitul economiei iluziei.Criza și anticriza :o abordare heterodoxă*”-Ed.Publica, București 2009, p.26

București 2009, p.26

- 1.Dănilă N.-, *Rolul sistemului bancar din România în reluarea creșterii economice* ”- [www.bnr.ro](http://www.bnr.ro)
- 2.Krugman P.- „*Întoarcerea economiei declinului și criza din 2008*”-Ed. Publica , București, 2009
- 3.Roubini N., Mihm S.-, *Economia crizelor*”, Ed. Publica, 2010
- 4.Stiglitz E.J.- “*În cădere liberă.America, piața liberă și prăbușirea economiei mondiale*”, Editura Publica, București, 2010
- 5.Voinea L.- “ *Sfârșitul economiei iluziei.Criza și anticriza :o abordare heterodoxă*”-Ed.Publica, București 2009, p.26